



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD.

CREDIT RATING REPORT

报告名称

平安长春经开供热合同债权资产支持专项
计划优先级资产支持证券跟踪评级报告

目录

- 结构摘要及跟踪评级观点
- 资产支持专项计划概要
- 基础资产质量及现金流分析
- 相关风险及增信措施分析
- 主要参与方



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，主要参与方与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与主要参与方之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及其评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因主要参与方和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由主要参与方提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日起至资产支持专项计划优先级资产支持证券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、本报告所依据的评级方法为《收益权类资产支持证券信用评级方法》（PF-ABS-SYQ-2019-V.2），该方法已在大公官网公开披露。



结构摘要

资产支持证券				
证券简称	本次级别	上次级别	发行规模(亿元)	剩余规模(亿元)
长经01	-	-	1.50	-
长经02	-	-	1.85	-
长经03	-	-	1.95	-
长经04	-	AA+ _{sf}	2.10	-
长经05	AA+ _{sf}	AA+ _{sf}	2.20	2.20
长经06	AA+ _{sf}	AA+ _{sf}	2.40	2.40
长经次级	-	-	0.20	0.20
合计	-	-	12.20	4.80
已偿还本金	7.40亿元			
剩余本金	4.80亿元			
设立时间	2015年8月13日			
上次评级时间	2019年6月21日			

基础资产

基础资产	原始权益人对特定热用户享有的在2016年9月1日至2021年10月25日期间按期收取供热费的合同债权及其从权利
------	---

主要参与方

原始权益人/资产服务机构/差额补足承诺人	长春经济技术开发区供热集团有限公司
担保人	长春现代农业产业建设有限公司
计划管理人	深圳平安汇通投资管理有限公司
托管银行	兴业银行股份有限公司
监管银行	兴业银行股份有限公司长春分行
登记托管机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

评级小组负责人：廖楠

评级小组成员：王佳琪 裴季维

电话：010-67413469

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email：dagongratings@dagongeredit.com

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十二日

跟踪评级观点

平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划（以下简称“专项计划”或“本计划”）是以长春经济技术开发区供热集团有限公司（以下简称“长春经开供热”或“公司”）对特定热用户享有的特定期间的合同债权及其从权利为基础资产，由深圳平安汇通投资管理有限公司（以下简称“平安汇通”）于2015年8月13日发行的资产支持证券。基于对本次跟踪评级所获得的基础资产和主要参与方等相关信息的分析，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）对长经05~06资产支持证券信用等级维持AA+_{sf}。

正面

- 长春经开供热是长春市经济技术开发区唯一具有政府出资背景的供热公司，仍具有一定的区域专营优势；
- 2019年，按照大公现金流预测，专项计划存续期内可用现金流仍能够对各期应付本息及相关费用按时、足额覆盖；
- 跟踪评级期间，长经04资产支持证券已兑付完毕，次级资产支持证券对剩余优先级资产支持证券的信用支撑由2.90%提升至4.17%，仍对优先级资产支持证券具有一定的内部增信作用；
- 长春经开供热作为专项计划的差额补足承诺人，仍对优先级资产支持证券具有一定的信用支持作用；
- 2019年，担保人长春现代农业产业建设有限公司继续得到政府在项目回购和财政补贴方面的有力支持；
- 长春现代农业产业建设有限公司对计划管理人在发生差额补足启动事件后要求长春经开供热支付差额补足款项的权利以及专项计划发行的全部优先级资产支持证券的预期收益及本金提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。

关注

- 2019年末，长春经开供热资产负债率仍较高；
- 长春现代农业产业建设有限公司无基础设施在建、拟建项目，未来工程建设业务收入存在较大不确定性；



- 长春现代农业产业建设有限公司其他应收款占仍比较高，账龄较长，仍存在较大的资金占用压力；
- 未来若价格等不可控因素进一步调整，仍可能导致本计划基础资产经营产生的现金流与评估预测存在一定偏差。



跟踪评级说明

受平安汇通委托，大公于 2015 年 8 月 6 日对本计划进行首次信用评级，确定长经 01~06 资产支持证券的信用等级均为 AA+_{sf}，并于 2016 年 6 月 27 日、2017 年 6 月 27 日、2018 年 6 月 26 日及 2019 年 6 月 21 日进行了跟踪评级。本次跟踪评级为第五次跟踪评级，跟踪评级期间为 2019 年 6 月 22 日至本报告出具日，其中基础资产信息截至 2020 年 5 月 9 日，证券偿付信息截至 2020 年 4 月 25 日。在此期间大公对本计划基础资产和主要参与方进行了信息收集，在分析所获得相关信息的基础上得出本次跟踪评级结论。

资产支持专项计划概要

（一）基础资产

根据《平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划基础资产买卖协议》（以下简称“《基础资产买卖协议》”）和《平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划标准条款》（以下简称“《标准条款》”）规定，专项计划购买的基础资产为原始权益人对特定热用户享有的在 2016 年 9 月 1 日至 2021 年 10 月 25 日期间按期收取供热费的合同债权及其从权利。

根据《平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划 2019 年度管理报告》（以下简称“《管理报告》”）及《长春经济技术开发区供热集团有限公司资产支持专项计划所涉及城市供热收费收益权评估项目资产评估报告》（中瑞评报字【2019】000603 号）（以下简称“《评估报告》”），2019 年专项计划基础资产预计收入 3.18 亿元，2019 年专项计划基础资产回款 3.40 亿元，比评估值增加 0.22 亿元，增幅为 6.92%。

（二）专项计划收益分配情况

专项计划由平安汇通设立，资产支持证券总规模为 12.20 亿元，其中优先级资产支持证券规模为 12.00 亿元，分为长经 01、长经 02、长经 03、长经 04、长经 05 和长经 06 共六个品种；次级资产支持证券规模为 0.20 亿元，由原始权益人全额认购。

表 1 专项计划资产支持证券基本情况（单位：亿元、%）

资产支持证券	长经 01	长经 02	长经 03	长经 04	长经 05	长经 06	长经次级
发行规模	1.50	1.85	1.95	2.10	2.20	2.40	0.20
占比	12.30	15.16	15.98	17.21	18.03	19.67	1.64
票面利率	5.30	5.50	5.80	6.80	7.00	7.20	-
付息方式	按年付息						-
还本方式	到期一次性还本						-
到期日	2016/11/8	2017/11/8	2018/11/8	2019/11/8	2020/11/8	2021/11/8	2021/11/8

数据来源：根据《平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划说明书》（以下简称“《计划说明书》”）整理

根据《第 4 期收益分配公告》，本计划于 2019 年 11 月 8 日进行第四次本息兑付，兑付长经 04 本金 2.10 亿元，同时，分别兑付长经 04~06 及次级收益 0.14 亿元、0.15 亿元、0.17 亿元和 0.83 亿元。本次兑付之后，长经 04 兑付完毕。

（三）主要参与方

专项计划主要参与方如表 2 所示：



表2 本计划主要参与方

项目	主要参与方	简称
原始权益人/资产服务机构/差额补足承诺人	长春经济技术开发区供热集团有限公司	长春经开供热/公司
计划管理人	深圳平安汇通投资管理有限公司	平安汇通
托管银行	兴业银行股份有限公司	兴业银行
监管银行	兴业银行股份有限公司长春分行	兴业银行长春分行
担保人	长春现代农业产业建设有限公司	长春农建
登记托管机构	中国证券登记结算有限公司深圳分公司	中证登深圳公司
法律顾问	北京市金杜律师事务所	金杜
评级机构	大公国际资信评估有限公司	大公
会计师	利安达会计师事务所	利安达
评估机构	中瑞国际资产评估(北京)有限公司	中瑞国际北京

资料来源：根据《计划说明书》整理

交易结构

本计划交易结构图如图1所示。

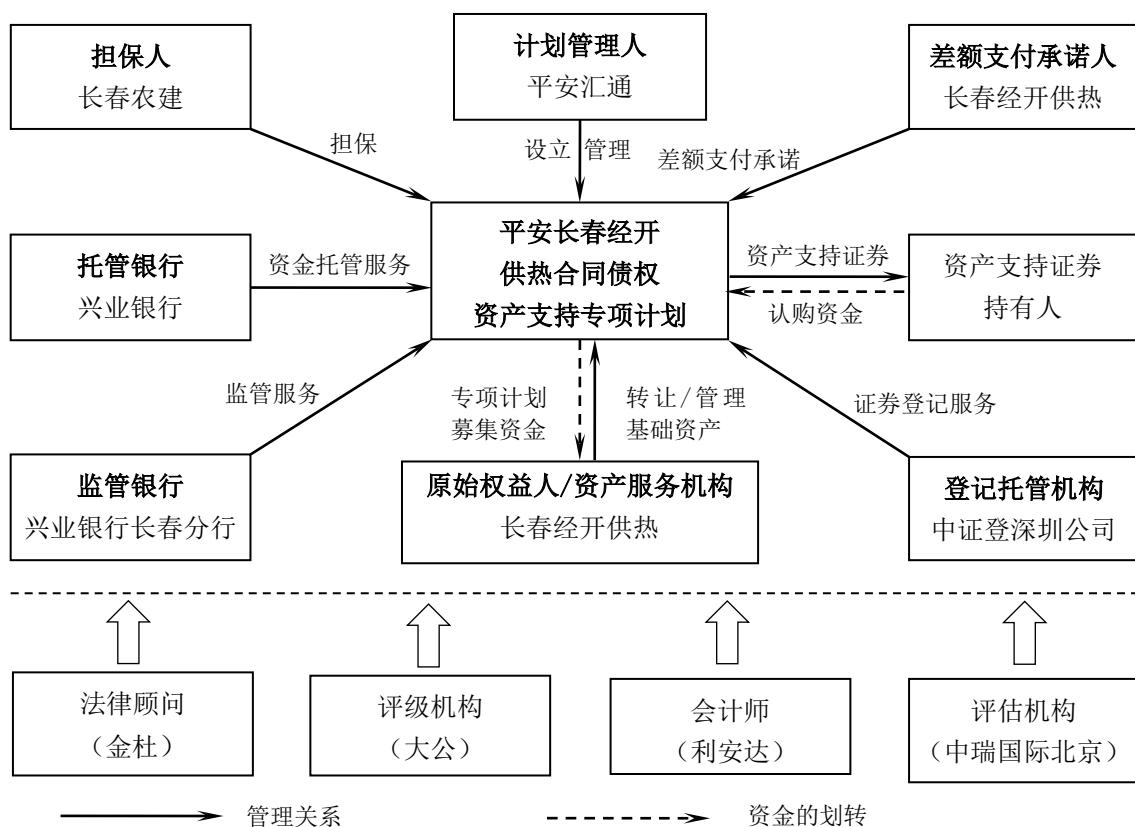


图1 专项计划交易结构

资料来源：根据《计划说明书》整理

基础资产质量分析

专项计划基础资产为原始权益人对特定热用户享有的在2016年9月1日至2021年



10月25日期间按期收取供热费的合同债权及其从权利。根据中瑞国际北京的《长春经济技术开发区供热集团有限公司资产支持专项计划所涉及城市供热合同债权评估项目资产评估报告书》（中瑞评报字【2015】080001213号）评估，预计现金流入总金额为20.40亿元。

2019年，公司供热面积进一步增长；在专项计划存续期内，长春农建为公司维持稳定经营提供资金支持

根据《供热特许经营协议》，长春经开供热拥有经开区包括（1）南起卫星路，北至自由大路，西起伊通河，东至会展大街；（2）南起卫星路，北至吉林大路，西起乐群街，东至长吉南线（含经开八区，坦克学校）；（3）兴隆山西部三个区域范围内的供热特许经营权，有效期限为十五年，自2013年12月24日起至2028年12月24日止。同时，《供热特许经营协议》约定，在特许经营期间，长春经开供热不得以任何形式转让项目资产及特许经营权；未经长春市公用局同意，长春经开供热不得将特许经营资产进行出租、抵押或质押给任何第三方。

长春市供热期为每年的10月25日至次年4月10日，根据公司与用户签订的供热合同，用户未能在10月20日之前支付供热费的将视作违约，因此供热收费集中在每年的9~10月。

公司下游采暖用户按收费标准分为居民住宅、经营性房屋、地下车库及公建及车库四种，以民用为主，供热面积仍然保持增长。截至2019年供热期，公司供热面积1,776.72万平方米，同比增长5.09%，四种供热类型面积分别为1,084.40万平方米、173.06万平方米、58.14万平方米和461.12万平方米。

表3 2017~2019年供热期长春经开供热供热能力情况（单位：座、万平方米）

项 目	2019年供热期	2018年供热期	2017年供热期
换热站数量	303	221	216
供热面积	1,776.72	1,741.19	1,690.61
民用面积	1,084.40	1,064.36	1,048.24
经营面积	173.06	170.93	162.10
地下车库面积	58.14	56.50	53.31
公建及车库面积	461.12	449.40	426.94

数据来源：根据公司提供资料整理

公司供热价格由政府按居民住宅、经营性房屋及其他房屋分类制定。根据《关于调整长春市城区服务业供热价格的通知（发改价格联【2016】267号）》，长春市城区（不含双阳区、九台区）服务业（即“经营性房屋”类）及“其他房屋”类供热价格每平方米下调至31.00元；居民住宅供热价格按《关于调整长春市城区供热价格的通知（长府发【2015】21号）》规定维持每平方米27元；地下车库供热价格维持为其他类型价格的一半，即每平方米15.5元。2019年供热期长春市供热价格未做调整。

2019年公司供热费总收入4.14亿元，同比增加2.93%。其中，根据《管理报告》，本计划托管账户共归集基础资产对应的特定用户供热费收入3.40亿元。

专项计划中，公司出让其享有的特定期间内按期收取供热费的合同债权，其生产经营活动或面临一定压力。为保障公司正常运转，根据《长春农建关于对子公司长春经开供热提供流动性支持的函》（以下简称“《流动性支持函》”），在专项计划存续期间内，若长春经开供热资金不足以维持自身持续正常运营，则由长春农建每年给予原始权益人相应的资金支持，以确保其正常运营。



现金流分析

(一) 评估现金流

中瑞国际北京出具《评估报告》，对长春经开供热在专项计划存续期内，即自评估基准日（2019年04月15日）起未来3个供热季的供热合同债权进行了评估。评估范围不包括对停暖客户收取的损耗补偿费收入。

表4 中瑞国际北京预测本计划存续期内公司供热收入¹（单位：平方米、元/平方米）

项目	2019 供热季	2020 供热季	2021 供热季
民用面积	7,972,649.34	7,972,649.34	7,972,649.34
民用单价	27	27	27
经营面积	878,687.35	878,687.35	878,687.35
经营单价	34	34	34
地下车库面积	126,904.15	126,904.15	126,904.15
地下车库单价	15.5	15.5	15.5
其他房屋面积 ²	2,276,243.00	2,276,243.00	2,276,243.00
其他房屋单价	31	31	31
总收入（元）	317,667,449.25	317,667,449.25	317,667,449.25

数据来源：根据《评估报告》整理

根据《评估报告》，2019年专项计划基础资产预计收入3.18亿元，根据《托管报告》，2019年专项计划基础资产回款3.40亿元，比评估值增加0.22亿元，增幅为6.92%。总体来看，供热收入预测值较为合理。

(二) 现金流压力测试

按照中瑞国际北京预测现金流情况，正常情景下基础资产现金流入可以对专项计划各期应付本息及相关费用按期、足额覆盖

按照大公现金流预测办法，假定：公司所遵循的国家现行的方针政策无重大改变；公司在预测期间，国家现行的利率、汇率等无重大改变；公司所在地区的社会、政治、经济环境无重大改变；公司目前执行的税赋、税率政策不变；公司在预测期间的经营环境、经营条件和市场情况无重大变化；公司在预测期间无其他人力不可抗拒因素造成的重大不利影响等。

根据《计划说明书》，专项计划存续期间内，作为成本列支由专项计划承担的相关费用包括本专项计划在存续期内发生的审计费、上市初费、上市月费、登记注册费、本息兑付费、信息披露费、资金汇划费以及其他与本计划相关的各项费用支出等杂项费等。

基于以上假定条件，按照《评估报告》，在不考虑其他税费、计划管理人对专项计划账户内资金进行再投资等情况下，专项计划的第五至第六计划年度，当期账户现金流对于当期应付本息费用合计的覆盖倍数分别为1.25倍和1.23倍，均大于1.00倍，保障了各期本息及相关费用按期、足额偿付。

¹ 在政府定价文件中，供热房屋类型分为居民住宅、经营性房屋及其他房屋三种，其中居民住宅即《评估报告》中的民用住宅，经营性房屋与《评估报告》一致，其他包括《评估报告》中除民用住宅和经营性房屋以外的其他类型房屋。

² 即公建和车库面积。

**表5 中瑞国际北京预测公司供热收入的现金流覆盖倍数明细（单位：元、倍）**

时间	当期应付本息	当期预计费用	当期中瑞国际北京 预测现金流	当期现金流 覆盖倍数
T5	252,680,000.00	1,000,000.00	317,667,449.25	1.25
T6	257,280,000.00	1,000,000.00	317,667,449.25	1.23

注：1、T5 为 2020 年供热季，即 2020 年 10 月 25 日~2021 年 4 月 10 日，以此类推，下同；

2、T5、T6 的发行利率分别 7.00%、7.20%，下同。

数据来源：《评估报告》及《标准条款》

综上所述，按照中瑞国际北京预测现金流，专项计划的各期现金流覆盖倍数均大于 1.00 倍，能够有效地保障专项计划按期、足额偿付。

压力测试下，预计基础资产现金流入仍可以对专项计划各期应付本息及相关费用按期、足额覆盖；若有不可控因素发生，可能导致专项计划基础资产产生的现金流与评估预测存在一定偏差

大公根据专项计划优先级资产支持证券的预期偿付情况构建现金流分析模型，在前述入池资产现金流测算基础上，通过压力测试手段评估压力条件下专项计划优先级资产支持证券的兑付状况。本计划压力测试中共分 3 个压力测试情景，每一个压力测试情景均在前述压力测试情景条件下进行。

压力测试情景 1 仍维持经营类房屋供热价格与 2016 年一致，其他供热价格下调 5.00%。根据大公压力测试，在不考虑其他税费、管理人对专项计划账户内资金进行再投资等情况下，在压力情景 1 下，每个计划年度当期现金流覆盖倍数均大于 1.16 倍，保障了各期本息及相关费用按期、足额偿付。

表6 压力测试情景1下公司供热收入现金流覆盖倍数明细（单位：元、倍）

时间	当期应付本息	当期预计费用	当期预测现金流	当期现金流覆盖倍数
T5	252,680,000.00	1,000,000.00	300,642,937.63	1.19
T6	257,280,000.00	1,000,000.00	300,642,937.63	1.16

数据来源：根据《评估报告》、《标准条款》及大公预测

压力测试情景 2 是指对停供率的压力测试。在压力测试下，仍按历年增长情况假定 2020~2021 年供热季停供率在评估预测 5.50% 的基础上分别增长至 8.28% 和 8.28%。根据大公压力测试，在不考虑其他税费、管理人对专项计划账户内资金进行再投资等情况下，在压力情景 2 下，每个计划年度当期现金流覆盖倍数均大于 1.07 倍，保障了各期本息及相关费用按期、足额偿付。

表7 压力测试情景2下公司供热收入现金流覆盖倍数明细（单位：元、倍）

时间	当期应付本息	当期预计费用	当期预测现金流	当期现金流覆盖倍数
T5	252,680,000.00	1,000,000.00	275,749,702.39	1.09
T6	257,280,000.00	1,000,000.00	275,749,702.39	1.07

数据来源：根据《评估报告》、《标准条款》及大公预测

压力测试情景 3 是指对供热面积的压力测试。在压力测试下，仍假定公司 2020~2021 年供热季供热面积减少 5.00%。根据大公压力测试，在不考虑其他税费、管理人对专项计划账户内资金进行再投资等情况下，在压力情景 3 下，每个计划年度当期现金流覆盖倍数均大于 1.01 倍，保障了各期本息及相关费用按期、足额偿付。

**表8 压力测试情景3下公司供热收入现金流覆盖倍数明细（单位：元、倍）**

时间	当期应付本息	当期预计费用	当期预测现金流	当期现金流覆盖倍数
T5	252,680,000.00	1,000,000.00	261,962,217.27	1.03
T6	257,280,000.00	1,000,000.00	261,962,217.27	1.01

数据来源：根据《评估报告》、《标准条款》及大公预测

综上所述，根据中瑞国际北京现金流预测及压力测试，专项计划存续期间，每个计划年度各付息期内现金流均对专项计划各期应付本息及相关费用按期、足额覆盖；若有不可控因素发生，仍可能导致本计划基础资产经营产生的现金流与评估预测存在一定偏差。

相关风险

（一）资产服务机构变更风险

资产服务机构变更风险产生于资产服务机构解任事件，可能造成专项计划财产损失，基于对专项计划资产服务机构长春经开供热的评价，大公认为发生资产服务机构解任事件的可能性仍不大。

（二）专项计划再投资风险

根据《认购协议》、《标准条款》及《托管协议》，计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资，即可投资银行存款、大额存单、货币市场基金、短期融资券、其现在一年以下（含一年）的商业银行理财计划以及中国证监会认可的其他风险低、变现能力强的固定收益产品。无论投资于任何产品，计划管理人应确保变现时间不影响每一期的分配，且投资收益归属于专项计划。大公认为专项计划资金再投资风险仍较小。

增信措施分析

专项计划分层结构中次级资产支持证券对优先级资产支持证券提供的信用支撑由2.90%提升至4.17%，仍具有一定的信用支持作用

专项计划资产支持证券分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券，优先偿付优先级资产支持证券利息后，再偿付优先级资产支持证券本金；优先级资产支持证券利息和本金依次得到完全偿付后，再进行次级资产支持证券收益的分配。

截至2019年12月31日，长经01~04已完成兑付，兑付之后，次级资产支持证券规模占剩余未偿本金金额的比例由2.90%提升至4.17%，次级资产支持证券对优先级资产支持证券的信用支撑提升至4.17%。专项计划通过资产支持证券分层的结构安排，降低了优先级资产支持证券的风险，次级资产支持证券仍对优先级资产支持证券提供了一定的信用支持作用。

长春经开供热作为专项计划的差额补足承诺人，仍对优先级资产支持证券具有一定的信用支持作用

根据《差额补足承诺函》，长春经开供热向计划管理人承诺对专项计划分配资金不足以支付优先级资产支持证券的各期应付预期收益和未偿本金余额的差额部分承担补足义务。专项计划通过设置差额补足承诺人，对优先级资产支持证券本金及预期收益的按期、足额偿付提供了保障，仍具有一定的信用支持作用。



长春农建对计划管理人在发生差额补足启动事件后要求长春经开供热支付差额补足款项的权利以及专项计划发行的全部优先级资产支持证券的预期收益及本金提供不可撤销的连带责任保证担保，仍对优先级资产支持证券具有较强的增信作用

根据《平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划担保协议》（以下简称“《担保协议》”）的约定，担保人长春农建对计划管理人在发生差额补足启动事件后要求长春经开供热支付差额补足款项的权利以及专项计划发行的全部优先级资产支持证券的预期收益及本金提供不可撤销的连带责任保证担保，仍对优先级资产支持证券仍具有较强的增信作用。

《担保协议》所保证的主债权为《差额补足承诺函》项下计划管理人在发生差额补足启动事件后要求长春经开供热义务支付差额补足款项的权利，以及专项计划发行的全部优先级资产支持证券的预期收益及本金。在保证范围内的保证责任得以足额实现或保证责任得到适当履行的前提下，计划管理人免除担保人相应的保证责任。本协议保证的范围包括主债权及利息、因主债权及利息而产生的违约金、损害赔偿金、实现债权的费用（包括诉讼费用、律师费用、公证费用、执行费用等）。

主要参与方

（一）原始权益人/资产服务机构/差额补足承诺人：长春经开供热

长春经开供热经长春市经开区国有资产监督管理委员会（以下简称“经开区国资委”）同意，成立于 2012 年 7 月。根据《长春经济技术开发区国有资产监督管理委员会经国资【2013】8 号》规定，2013 年 1 月 1 日，经开区国资委将其持有的长春经开供热 100% 的股权划拨给长春农建。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本 500 万元，实际控制人为长春农建，最终控制人为经开区国资委。

公司仍是长春市经济技术开发区（以下简称“经开区”）唯一具有政府出资背景的供热公司，主要负责长春经开区的城市供热、供热工程及运营管理业务，下辖长春经济技术开发区热力有限责任公司（以下简称“经开热力”）、长春经开集团兴隆热力有限责任公司（以下简称“兴隆热力”）、长春市供热发展有限公司（以下简称“供热发展”）3 家全资子公司，截至 2019 年末，供热管理面积达到 1,776.72 万平方米，在经开区仍具有区域专营优势。

2019 年，长春市经济基本保持稳定，经济指标增速有所下降，部分指标出现负增长，但整体经济实力仍较强

作为吉林省的省会城市以及政治、经济、文化、科技与信息中心，长春市在带动吉林省经济与社会发展中仍具有十分重要的地位，整体经济实力仍较强。2019 年，长春市实现地区生产总值 5,904.1 亿元，按可比价格计算同比增长 3.0%；人均地区生产总值为 78,456 元（按户籍年平均人口数计算），同比增长 2.6%；长春市一般预算收入 420.0 亿元，下降 12.1%；其中，税收收入 333.7 亿元，下降 9.8%；地方财政支出 896.0 亿元，增长 0.2%。同期，长春市规模以上工业增加值同比增长 6.2%；规模以上工业总产值同比增长 1.5%；固定资产投资下降 19.0%；社会消费品零售总额同比增长 3.9%。



表9 2017~2019年长春市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019年		2018年		2017年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5,904.1	3.0	5,635.1 ³	-	6,530.0	8.0
人均地区生产总值（元）	78,456	2.6	-	-	86,931	8.5
一般预算收入	420.0	-12.1	478.0	6.2	450.1	8.3
规模以上工业增加值	-	6.2	2,880.2	8.5	2,654.6	9.0
全社会固定资产投资	-	-19.0	5,542.9	6.7	5,194.8	11.5
社会消费零售总额	-	3.9	3,028.0	7.0	2,922.8	10.3
进出口总额	995.8	-5.6	1,054.6	10.7	952.5	1.9
三次产业结构	5.9: 42.3: 51.8		-	-	4.8:48.6:46.6	

数据来源：2017年、2019年长春市国民经济和社会发展统计公报，2018年数据来自长春市统计局网站

综合来看，2019年长春市经济基本保持稳定，经济指标增速有所下降，部分指标出现负增长。

2019年，得益于政府性基金收入规模增长，长春市本级地方财政实力继续增强；一般预算收入有所减少但税收占比仍较高；转移性收入对财政本年收入提供一定补充

根据《长春市2019年财政预算执行情况》，2019年，长春市市本级一般公共预算收入279.40亿元，同比下降10.30%，其中，税收收入219.39亿元，同比减少25.24亿元，主要是受小微企业税率减半征收、增值税降率影响，税收同比减少，同时房地产市场热度下降，导致契税下降；税收收入占一般预算收入比重为78.52%，占比最高。从税种构成来看，长春市本级税收收入以增值税、城市维护建设税、企业所得税、契税和土地增值税为主，2019年上述五项税种占同期税收收入比重为83.44%。

2019年，长春市市本级政府性基金收入376.03亿元，同比大幅增加106.05亿元，主要是国有土地使用权出让收入同比大幅增长所致，其中，土地出让收入363.82亿元，政府性基金预算收入仍以国有土地使用权出让收入为主。

2019年，长春市市本级转移性收入占财政本年收入比重为26.15%，转移性收入是财政本年收入的重要补充；其中，仍以一般预算转移性收入为主。

³ 2018年长春市地区生产总值数据根据长春市统计局《2019年长春市地区生产总值初步核算结果》核算调整，由7,000.2亿元调整为5,635.1亿元；增速由7.2%调整为未披露。本表2019年数据来自公开资料，小数位未做调整。



表 10 2017~2019 年长春市本级财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
本年收入合计	887.56	799.96	778.44
地方财政收入	655.43	581.46	549.49
一般预算	279.40	311.48	281.86
其中：税收收入	219.39	244.63	214.52
政府性基金	376.03	269.98	267.63
转移性收入	232.13	218.50	228.95
一般预算	225.60	210.91	215.25
政府性基金	6.53	7.60	13.70
本年支出合计	690.00	643.82	591.23
地方财政支出	675.30	632.30	578.50
一般预算	305.01	325.00	310.01
政府性基金	370.29	307.30	268.49
转移性支出	14.70	11.52	12.73
一般预算	14.70	11.46	12.73
政府性基金	-	0.06	-
本年收支净额	197.56	156.14	187.21

数据来源：根据长春市财政局公开资料整理

整体来看，2019 年，得益于政府性基金收入规模增长，长春市本级地方财政实力继续增强；一般预算收入有所减少但税收占比仍较高；转移性收入对财政本年收入提供一定补充。

作为国家级经济技术开发区，经开区工业基础较好；2019 年，经开区经济总量保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境

根据《长春市城市总体规划（2004~2020）》提出的“双心、三翼、多组团”整体空间结构规划，经开区是长春市未来推进工业化的主要区域。经开区结合自身区位优势和发展特点，实施经开区内南部以优化产业结构为特征的城市副中心建设和北部建成产业先导核心区、起步区的联动战略。依托长春市产业和资源优势，经开区形成了汽车零部件、生物化工、服务业三大支柱产业。根据经开区 2020 年工作报告，2019 年，经开区实现地区生产总值同比增长 5.4%，增速同比下降 2.6 个百分点；地方财政收入为 103.4 亿元，同比有所下降；全社会固定资产投资增速 19.6%；社会消费品零售总额增速为 3.7%，有所放缓。

表 11 2017~2019 年经开区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	-	5.4	692.4	8.0	631.6	7.7
地方财政收入	103.4	-	117.2	13.1	103.6	-
规模以上工业总产值	-	-	938.9	10.2	920.5	10.3
全社会固定资产投资	-	19.6	-	-	646.0	20.0
社会消费零售总额	-	3.7	190.8	5.3	181.2	9.3
三次产业结构	-		0.02:66.5:33.48	0.07:67.78:32.15		

数据来源：2017~2018 年数据根据公司提供资料整理，2019 年数据根据经开区 2020 年工作报告



2019 年，经开区财政本年收入及地方财政收入均有所增长，以税收收入为主的一般预算收入继续增长

2019 年，经开区财政本年收入及地方财政收入均有所增长，以税收收入为主的一般预算收入继续增长，税收收入同比增长 5.95%；从税收结构来看，增值税、企业所得税、个人所得税仍是税收收入主要来源，上述三个税种合计占税收收入的 89.22%；从税源企业行业分布来看，汽车零部件及配件制造行业仍是经开区税收收入的主要来源；政府性基金收入同比增长 28.91%，在地方财政收入中占比上升至 27.54%。

2019 年，经开区转移性收入有所减少，占财政本年收入比重为 11.58%，财政本年收入对转移性收入依赖程度较低。

表 12 2017~2019 年经开区财政收支情况（单位：亿元）⁴

项目	2019 年	2018 年	2017 年
本年收入合计	118.66	132.59	119.67
地方财政收入	103.35	117.23	103.55
一般预算	68.92	84.95	78.51
其中：税收收入	66.97	77.31	72.97
政府性基金	34.43	32.28	25.04
转移性收入	15.31	15.36	16.12
一般预算	15.27	15.35	—
政府性基金	0.04	0.01	—
本年支出合计	77.58	133.43	120.71
地方财政支出	76.50	84.05	79.73
一般预算	30.55	52.40	54.47
政府性基金	45.95	31.65	25.26
转移性支出	1.08	49.38	40.98
一般预算	0.26	48.62	—
政府性基金	0.82	0.76	—
本年收支净额	41.08	-0.84	-1.04

数据来源：根据经开区财政局提供资料整理

总体来看，2019 年，受税收收入下降影响，经开区财政本年收入及地方财政收入均有所下降，以税收收入为主的一般预算收入同比下降，政府性基金收入小幅增长，财政本年收入对转移性收入依赖程度较低。

2019 年，受转移性支出下降影响，经开区财政本年支出大幅下降；一般预算支出中的刚性支出占比上升，经开区刚性支出负担加重。

2019 年，受转移性支出下降影响，经开区财政本年支出大幅下降，财政本年收支净额为 41.08 亿元，同比大幅增长 41.92 亿元，且由负转正；地方财政支出规模同比下降 8.98%，占财政本年支出比重为 98.61%，占比大幅增加 35.62 个百分点，其中，政府性基金支出规模超过一般预算支出规模。同期，经开区一般预算支出规模同比减少 41.70%，其中，狭义刚性支出规模同比增长 9.40%，在一般预算支出中的占比增加 14.59 个百分点；广义刚性支出规模同比增长 57.73%，在一般预算支出中占比增加 30.33 个百分点，主要是科学技术支出大幅增加 3.86 亿元。

⁴ 税收收入数据为含上缴中央等口径。



截至 2019 年末，经开区地方政府债务余额 51.40 亿元，其中，一般债务余额 16.70 亿元，专项债务余额 34.70 亿元；政府负有担保责任的债务为 9.70 亿元；政府可能承担一定救助责任的债务为 4.40 亿元。

2019 年，长春经开供热仍然主要从事长春市经开区的供热业务，供热费及管网费收入仍是公司最主要的收入和利润来源

长春经开供热拥有经开区的供热特许经营权，其业务范围包括经开区的城市供热、供热工程及运营管理等。2019 年，公司仍是经开区最大的供热公司。截至 2020 年 3 月末，公司拥有 26 台大型锅炉，135 个直管换热站，168 个自管换热站，10 条热网，供热管理总面积 1,776.72 万平方米，在经开区仍具有一定的区域专营优势。

2019 年，公司营业收入仍然为供热费及管网费收入，公司营业收入为 4.68 亿元，同比增长 2.86%。公司的主要成本仍然来自于外购成本及燃煤成本。公司热源分为两种，一是热电联产供热，由大唐长春第二热电有限公司和长春大成生物科技开发有限公司提供；二是锅炉集中供热，热源煤由沈阳焦煤鸡西盛隆矿业有限责任公司和铁法煤业（集团）商贸物流有限责任公司提供。2019 年，公司由于管道沟槽及机器设备维修成本较去年大幅减少，毛利率增加为 11.83%。

表 13 2017~2019 年长春经开供热营业收入及毛利润情况（单位：万元、%）

项 目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	46,792.77	100.00	45,491.69	100.00	43,647.25	100.00
主营业务	46,789.92	99.99	45,428.93	99.86	43,642.67	99.99
其他业务	2.86	0.01	62.75	0.14	4.58	0.01
毛利润	5,535.85	100.00	1,650.21	100.00	5,779.94	100.00
主营业务	5,533.01	99.95	1,640.27	99.40	5,775.36	99.92
其他业务	2.84	0.05	9.94	0.60	4.58	0.08
毛利率		11.83		3.63		13.24
主营业务		11.83		3.61		13.23
其他业务		99.40		15.83		100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

综合分析，公司供热费及管网费收入仍是公司收入和利润的主要来源，预计未来 1~2 年，公司营业收入构成不会出现较大变化。

长春经开供热是经开区唯一具有政府出资背景的供热公司，仍具有一定的区域专营优势；2019 年，通过调整外购热与自供热的比重，长春经开供热供热成本继续降低

长春经开供热是经开区唯一具有政府出资背景的供热公司，随着经开区城市建设的发展，公司供热管道建设逐步推进，入网用户逐年增加，供热范围不断扩大。

**表 14 2017~2019 年长春经开供热购热情况**

项目	2019 年供热期	2018 年供热期	2017 年供热期
购热量(万吉焦)	548.68	409.81	374.79
平均单价(元/吉焦)	36.43	38.29	33.71
外购热采购金额(万元)	19,990.53	14,265.96	12,634.59
耗煤量(万吨)	10.92	15.37	20.00
煤炭均价(元/吨)	662.28	658.00	640.00
自供热采煤金额(万元)	8,150.34	8,554.00	12,800.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司利用自身的热输送及热管理能力，由上游供热单位购热或自供热，通过管网进行热输送，为下游采暖用户供热。2019 年公司对外购热 548.68 万吉焦，同比增加 33.89%，耗煤量同比有所下降，外购热采购金额为 19,990.53 万元，同比增加 40.13%。公司自供热采煤金额 8,150.34 万元，同比小幅下降。2019 年，长春经开供热外购热采购金额及自供热采煤金额合计 28,140.87 万元，同比增加 23.32%，通过调整外购热与自供热的比重，长春经开供热供热成本继续降低。

2019 年末，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主

公司提供了 2019 年财务报表，利安达会计师事务所对公司 2019 年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报表。

2019 年末，公司资产仍以流动资产为主，公司资产规模 17.87 亿元，同比减少 16.41%，其中流动资产 10.70 亿元，占比 59.91%。公司流动资产仍主要由其他应收款、货币资金和预付款项组成。2019 年末，公司其他应收款 6.11 亿元，同比减少 31.35%，主要系与母公司长春农建往来款金额减少。同期，公司预付款项为 1.04 亿元，同比减少 26.17%。公司预付款项主要为预付的外购热源费，公司一般在供热期前 100% 预付外购热源费，并根据供热期热源实际供应情况，统一调配热源外购量各月的分布。

表 15 2017~2019 年末公司资产构成情况(单位：亿元、%)

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款	6.11	34.21	8.90	41.65	8.28	42.86
货币资金	2.88	16.14	3.14	14.70	3.33	17.22
预付款项	1.04	5.82	1.41	6.59	1.12	5.77
流动资产合计	10.70	59.91	13.95	65.26	13.27	68.67
固定资产	4.99	27.92	5.54	25.93	4.42	22.85
在建工程	0.99	5.55	0.75	3.51	0.81	4.17
非流动资产合计	7.16	40.09	7.43	34.74	6.06	31.33
资产合计	17.87	100.00	21.38	100.00	19.33	100.00

数据来源：根据公司 2017~2019 年审计报告整理

2019 年末，公司非流动资产仍以固定资产和在建工程为主，其中以固定资产占比最大。同期，公司固定资产规模为 4.99 亿元，仍主要为房屋及建筑物、机械设备和运输设备等；在建工程为 0.99 亿元，仍主要为管网及换热站改造工程，同比增加 32.24%。

截至 2019 年末，公司无受限资产。

综合分析，2019 年末，公司资产规模有所下降，仍以流动资产为主。



2019 年末，长春经开供热负债规模同比有所下降，有息负债规模有所下降，资产负债率有所下降但仍然处于较高水平

2019 年末，公司负债合计 15.39 亿元，同比减少 18.59%，其中流动负债 8.49 亿元，占比 55.13%，同比所有下降。

表 16 2017~2019 年末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	3.36	21.84	3.61	19.08	3.69	21.45
一年内到期的非流动负债	2.20	14.29	2.10	11.11	1.95	11.35
其他应付款	1.82	11.85	2.32	12.27	2.51	14.62
应付账款	0.90	5.85	0.87	4.61	0.86	4.99
流动负债	8.49	55.13	9.11	48.19	9.28	54.00
长期应付款	4.46	28.96	7.23	38.25	6.58	38.31
递延收益	2.45	15.91	2.56	13.55	1.32	7.68
非流动负债合计	6.91	44.87	9.79	51.81	7.90	46.00
负债合计	15.39	100.00	18.91	100.00	17.18	100.00
资产负债率		86.14			88.45	
						88.88

数据来源：根据公司 2017~2019 年审计报告整理

公司流动负债仍主要由预收款项、一年内到期的非流动负债、其他应付账款以及应付款构成。公司预收账款主要为预收取暖费，2019 年末公司预收账款为 3.36 亿元，同比略有减少。2019 年末，公司一年内到期的非流动负债 2.20 亿元，为本计划产生的应付债务。同期，公司其他应付款 1.82 亿元，同比下降 21.37%，主要为与长春经开国资控股集团有限公司的往来款项；应付账款主要为应付供应商的工程款及原材料采购款，同比有所增加。

公司非流动负债仍主要由长期应付款和递延收益构成。2019 年末，公司长期应付款 4.46 亿元，同比减少 38.37%，主要因为偿付本计划 2.10 亿元的本金的原因；递延收益 2.45 亿元，同比小幅减少。

2019 年末，公司有息负债主要系本计划所产生的负债，有息负债合计 9.40 亿元，同比减少 28.62%，有息负债在总负债中占比 43.58%，其中，短期有息负债 2.25 亿元，主要为本计划产生的应付债务，短期有息负债占总有息负债比重为 23.93%。

2019 年末，公司资产负债率为 86.14%，同比有所下降，但仍然保持在较高水平。

2019 年末，公司无对外担保事项。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》，截至 2020 年 4 月 9 日，公司无信贷违约记录。

2019 年，长春经开供热营业收入同比有所增长，公司盈利能力仍然主要得益于政府补贴

2019 年，公司营业收入为 4.68 亿元，同比有所增长；公司营业利润为 0.04 亿元，同比减少 35.95%，主要系政府补贴收入减少的原因。公司期间费用仍主要为管理费用和财务费用。2019 年，公司财务费用为 0.60 亿元，主要为本专项计划产生的利息费用。同期，公司取得政府补贴 0.46 亿元，主要为当地财政局的补贴款，专项用于城市市政及供热公共基础设施等支出。

**表 17 2017~2019 年公司收入及盈利概况（单位：万元、%）**

项目	2019年	2018年	2017年
营业收入	46,792.77	45,491.69	43,647.25
营业成本	41,256.92	43,841.48	37,867.31
期间费用	9,458.18	11,298.81	10,317.77
管理费用	3,487.71	3,398.91	3,025.31
财务费用	5,970.47	7,899.90	7,292.46
营业利润	350.22	546.77	-3,733.64
营业外收入	6.19	131.04	8,048.00
净利润	70.95	3,211.67	3,653.66
总资产报酬率	3.73	0.28	5.24
净资产收益率	0.29	13.00	17.00

数据来源：根据公司 2017~2019 年审计报告整理

综上所述，2019 年，公司营业收入同比有所增长，公司盈利能力仍然主要得益于政府补贴。

2019 年，公司投资性净现金流与筹资性净现金流均仍然呈净流出状态

2019 年，公司经营性净现金流为 3.32 亿元，同比有所减少；公司投资性净现金流仍呈净流出状态，为-0.25 亿元；公司筹资性净现金流仍为净流出状态，为-3.33 亿元。

表 18 2017~2019 年公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2018年	2017年
经营性净现金流	3.32	3.64	3.48
投资性净现金流	-0.25	-2.75	-0.74
筹资性净现金流	-3.33	-1.07	-2.53
经营性现金净流/流动负债	37.77	39.55	38.88
经营性现金净流/总负债	19.38	20.15	19.45

数据来源：根据公司 2017~2019 年审计报告整理

总体来看，长春经开供热是经开区唯一具有政府出资背景的供热公司，仍具有一定的区域专营优势。供热费及管网费收入仍是公司最主要的收入和利润来源。2019 年末，公司资产负债率有所下降但仍处于较高水平。公司盈利能力仍主要得益于政府补贴；公司投资性净现金流与筹资性净现金流均仍然呈净流出状态。

（二）担保人：长春农建

长春农建前身是经开区现代农业产业园区开发建设有限公司，系长春经济技术开发区国有资产监督管理委员会（以下简称“经开区国资委”），根据长经国资【2005】4 号文件，于 2005 年 11 月注册成立的国有独资公司。截至 2018 年末，长春农建注册资本 14.73 亿元人民币，实际控制人为经开区国资委。截至 2019 年末，长春农建纳入合并报表范围子公司合计 6 家。



长春农建作为经开区最重要的供热、供汽和市政工程建设主体，在经开区城市发展仍具有重要地位；2019年，长春农建主营业务收入小幅增长，供热、供汽业务和工程建设业务仍是长春农建收入的主要来源；主营业务毛利润及主营业务毛利率有所增长

作为经开区最重要的供热、供汽和市政工程建设主体，长春农建主要负责区域内城市供热、供热工程开发和供热保温材料销售、热力生产销售、给排水管道安装等公用事业业务，并负责经开区北区基础设施代建。

2019年，长春农建主营业务收入7.14亿元，同比小幅增长，主要是供热、供汽业务收入增加0.14亿元所致，供热、供汽业务和工程建设业务仍是长春农建收入的主要来源。同期，长春农建工程建设业务收入变动不大。

表19 2017~2019年长春农建主营业务收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	7.14	100.00	6.95	100.00	6.79	100.00
供热、供汽	4.68	65.53	4.54	65.32	4.24	62.47
工程建设	2.46	34.47	2.41	34.68	2.55	37.53
主营业务毛利润	0.91	100.00	0.47	100.00	0.89	100.00
供热、供汽	0.55	60.60	0.16	34.04	0.50	56.66
工程建设	0.36	39.40	0.31	65.96	0.38	43.34
主营业务毛利率		12.79		6.76		13.04
供热、供汽		11.83		3.52		11.83
工程建设		14.62		12.86		15.06

数据来源：根据长春农建提供资料整理

2019年，受维修费用成本同比大幅减少影响，供热、供汽业务毛利润及毛利率大幅增长，拉动长春农建主营业务毛利润及毛利率同比增长；其中，毛利润为0.91亿元，同比增长93.62%；毛利率为12.79%，同比增加6.03个百分点。

2019年末，长春农建资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；其他应收款占比较高且账龄偏长，长春农建面临较大资金占用压力

长春农建提供了2019年财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对长春农建2019年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2019年末，长春农建资产规模有所减少；资产结构仍以流动资产为主，流动资产占总资产比重为94.25%。

长春农建流动资产仍主要由货币资金、其他应收款、预付款项及存货构成。2019年末，长春农建货币资金小幅下降，主要为银行存款。同期，其他应收款为56.25亿元，同比减少13.26亿元，主要是同比减少应收长春兴隆综合保税区投资建设有限公司款项9.34亿元所致，其他应收款占总资产比重仍较高，主要为应收长春经济技术开发区土地收购储备中心往来款33.49亿元、长春经济技术开发区财政局往来款11.64亿元、长春经济技术开发区建设工程管理中心往来款5.67亿元、长春东南开发建设有限公司往来款4.34亿元和长春正涛电子设备有限公司往来款0.39亿元，上述五单位欠款合计55.53亿元，占其他应收款总额的98.47%；其他应收款受政府回款计划影响较大且账龄较长，账龄在1年内、1~2年、2~3年和3年以上的占比分别为13.71%、15.61%、3.66%和67.02%，长春农建面临较大的资金占用压力。同期，预付款项同比减少0.99亿元，主要是预付工程款、热源采购款减少所致；存货同比减少0.48亿元，仍主要是以城市基



基础设施项目为主的开发产品，其中，经开区道路资产 27.05 亿元。

表 20 2017~2019 年末长春农建资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.42	2.92	3.99	3.01	4.17	2.99
其他应收款	56.25	47.95	69.51	52.37	76.47	54.80
预付款项	5.01	4.27	6.00	4.53	6.58	4.72
存货	45.51	38.80	45.99	34.65	46.16	33.08
流动资产合计	110.56	94.25	125.87	94.83	133.72	95.83
固定资产净额	5.19	4.42	5.63	4.24	4.51	3.23
在建工程	0.99	0.84	0.75	0.56	0.81	0.58
无形资产	0.47	0.40	0.39	0.29	0.40	0.29
资产总计	117.30	100.00	132.73	100.00	139.53	100.00

数据来源：根据长春农建提供资料整理

2019 年末，长春农建固定资产净额同比减少 0.44 亿元，主要是机器设备计提折旧增加所致；固定资产仍主要由房屋建筑物、机器和运输设备组成，其中房屋建筑物为 2.36 亿元，机器设备为 2.75 亿元。同期，在建工程同比增加 0.24 亿元，主要是管网改造工程投入增加所致；无形资产同比增加 0.08 亿元，主要是购入软件同比增长所致，其中土地使用权占比 70.21%。

截至 2019 年末，长春农建无受限资产。

综合来看，2019 年末，长春农建资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主；其他应收款占比较高且账龄偏长，长春农建面临较大资金占用压力。

2019 年末，长春农建总负债有所减少，负债结构转为以流动负债为主；有息债务规模大幅下降，资产负债率有所下降，整体债务压力有所缓解。短期有息债务在总有息债务中的占比较高，长春农建存在一定短期偿债压力

2019 年末，长春农建负债总额 53.95 亿元，同比下降 24.23%，负债结构由以长期负债为主转为以流动负债为主。

长春农建流动负债仍主要由应付账款、预收账款、其他应付款及一年内到期的长期负债构成。2019 年末，应付账款为 1.75 亿元，小幅增长；其他应付款为 20.62 亿元，同比减少 1.84 亿元，全部为往来款，其中账龄超过 1 年的重要其他应付款合计 7.60 亿元，占其他应付款比重为 36.86%；一年内到期的长期负债同比增加 0.10 亿元，主要是平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划同比增加 0.10 亿元所致。同期，预收账款同比小幅减少，账龄在一年以内的预收账款占比为 88.33%，主要为子公司供热集团预收供热费；同期，预提费用为 0.37 亿元，同比减少 0.42 亿元，为预提利息变动所致；其他主要流动负债科目无显著变化。

长春农建长期负债仍主要由应付债券、长期应付款及其他长期负债构成。2019 年末，公司应付债券为 3.36 亿元，同比减少 11.00 亿元，主要是偿还 5.00 亿元“16 长春农业 PPN001”、回售 3.80 亿元“17 长春农业 PPN002”、公司债券偿还本息 2.20 亿元和将 2020 年 7 月即将偿付的 2.20 亿元公司债划分至一年内到期的长期负债所致；长期应付款为 16.15 亿元，同比减少 4.47 亿元，主要包括长春市融兴经济发展有限公司借款余额合计 3.30 亿元、长春经济技术开发区财政局-债券置换 8.39 亿元、平安长春经开供热合同债权资产支持专项计划 2.36 亿元及华融金融租赁股份有限公司融资租赁款 2.10



亿元；其他长期负债仍主要为管网建设费。

表 21 2017~2019 年末长春农建负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	1.75	3.25	1.59	2.24	1.54	1.93
预收账款	3.36	6.23	3.61	5.07	3.69	4.62
其他应付款	20.62	38.22	22.46	31.55	25.33	31.76
一年内到期的长期负债	4.40	8.16	4.30	6.04	6.04	7.57
流动负债合计	31.07	57.60	33.32	46.79	38.22	47.93
应付债券	3.36	6.24	14.32	20.11	21.43	26.87
长期应付款	16.15	29.93	20.62	28.96	18.77	23.54
其他长期负债	1.65	3.07	1.53	2.16	1.32	1.66
长期负债合计	22.88	42.40	37.88	53.21	41.52	52.07
负债总额	53.95	100.00	71.20	100.00	79.74	100.00
有息负债合计	15.52	28.77	30.85	43.33	37.85	47.47
资产负债率	45.99		53.64		57.15	

数据来源：根据长春农建提供资料整理

2019 年末，长春农建有息负债规模为 15.52 亿元，同比大幅减少 15.33 亿元，主要是应付债券和有息应付款同比大幅减少所致，在总负债中占比为 28.77%，占比同比下降 14.56 个百分点；从债务期限结构看，短期有息债务为 4.40 亿元，占总有息债务比重为 28.35%，长春农建存在一定的短期偿债压力。

截至 2019 年末，长春农建对外担保余额 0.98 亿元，担保余额较小，被担保企业长春兴隆综合保税区投资建设有限公司为经开区国有企业；担保比率为 1.55%，或有风险较小。

表 22 截至 2019 年末长春农建对外担保情况（单位：亿元、%）

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
长春兴隆综合保税区投资建设有限公司	0.98	2017.10.30~2023.10.30	共同承租
合计	0.98	-	-

数据来源：根据长春农建提供资料整理

2019 年，长春农建营业收入小幅增长，期间费用有所下降，在主营业务收入中占比有所下降；长春农建获得政府补助规模较大，补贴收入仍是长春农建利润的主要来源

2019 年，长春农建期间费用有所下降，仍由财务费用和管理费用构成；其中，财务费用占比 61.22%，以利息支出为主；长春农建及下属子公司（除供热集团外）银行借款、长期应付款、应付债券的利息支出及所有利息收入、银行手续费均主要由长春经济技术开发区土地收购储备中心、长春经济技术开发区房屋拆迁办公室等单位承担。同期，管理费用仍主要由职工薪酬、折旧费、保险费等组成。

2019 年，长春农建营业利润和利润总额分别为 -0.04 亿元和 1.92 亿元，均有所增长，主要是主营业务收入小幅增长、成本及期间费用下降所致；长春农建获得政府补贴 1.96 亿元，政府补贴仍是长春农建利润的主要来源，长春农建该补贴资金专项用于城市市政及供热公共基础设施等支出。同期，长春农建总资产报酬率和净资产收益率分别为



2.18%和2.88%，同比均有所提升。

表23 2017~2019年长春农建收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2018年	2017年
主营业务收入	7.14	6.95	6.79
期间费用	0.98	1.15	1.05
管理费用	0.38	0.36	0.32
财务费用	0.60	0.79	0.73
期间费用/主营业务收入	13.73	16.55	15.46
营业利润	-0.04	-0.72	-0.19
补贴收入	1.96	2.57	2.30
利润总额	1.92	1.86	2.23
净利润	1.83	1.73	2.08
总资产报酬率	2.18	2.00	2.12
净资产收益率	2.88	2.82	3.48

数据来源：根据长春农建提供资料整理

2019年，受往来款变动影响，长春农建经营性净现金流继续增加，对债务的保障能力有所增强；投资性净现金流净流出规模有所减少；长春农建无基础设施在建及拟建工程，未来资本支出压力较小

2019年，长春农建经营性净现金流同比增加6.18亿元，保持较大规模净流入，主要是收到企业间往来款同比增加3.30亿元，同时支付的企业间往来款减少2.88亿元所致。同期，长春农建经营性净现金流/流动负债为53.04%，大幅增加22.57个百分点，经营性净现金流利息保障倍数为13.36倍，经营性净现金流对债务的保障能力有所增强。同期，长春农建无筹资性现金流入，同比减少2.72亿元；筹资性现金流出为17.39亿元，同比增加4.02亿元，其中，偿还债务所支付的现金15.40亿元，长春农建债务偿还对融资能力依赖程度大幅降低。

2019年，长春农建投资性净现金流继续保持净流出，净流出规模有所缩减，主要是工程项目建设投资减少所致。

截至2019年末，长春农建无基础设施在建及拟建工程项目，未来资本支出压力较小。

表24 2017~2019年长春农建现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2018年	2017年
经营性净现金流	17.08	10.90	6.05
投资性净现金流	-0.25	-0.42	-0.74
筹资性净现金流	-17.39	-10.65	-4.36
经营性净现金流利息保障倍数	13.36	13.80	8.30
经营性净现金流/流动负债	53.04	30.47	16.58

数据来源：根据长春农建提供资料整理

（三）计划管理人：平安汇通

平安汇通于2012年12月14日成立，总部位于深圳，是首批获得中国证监会核准成立的基金子公司。2019年7月5日，平安汇通更名为“深圳平安汇通投资管理有限公司”。截至2020年3月末，平安汇通注册资本人民币8.00亿元，由平安基金管理有限



公司全资控股。平安基金管理有限公司注册资本金为 13.00 亿元人民币，其中，平安信托有限责任公司持有 68.19%的股份，新加坡大华资产管理有限公司持有 17.51%股份，三亚盈湾旅业有限公司持有 14.30%。

平安汇通业务范围覆盖债券投资类、股权投资类等多项非资本市场业务。根据中国基金业协会 2020 年 1 月 2 日公告的《基金子公司专户管理资产月均规模前 20 名（2019 年三季度）》，平安汇通 2019 年三季度专户管理资产月均规模 1,624.53 亿元。已发行的资产管理计划均运作良好，并遵守了相关法律法规的要求。平安汇通对专项资产管理业务实行集中统一管理，严禁分支机构对外独立开展资产管理业务。计划管理人最近一年无因重大违法违规行为受到行政处罚的情况。截至 2019 年末，平安汇通资产总额为 25.00 亿元，负债总额为 3.07 亿元，股东权益为 21.93 亿元。

综合来看，平安汇通拥有丰富的资产管理经验，内部风险控制体系较为完善，作为专项计划的管理人，仍有利于专项计划的顺利实施。

（四）托管银行/监管银行：兴业银行/兴业银行长春分行

兴业银行成立于 1988 年，是我国首批股份制商业银行之一，总部位于福州。2007 年 2 月，兴业银行 A 股股票（601166.SH）在上海证券交易所挂牌上市。2012 年，兴业银行向中国人民保险集团股份有限公司、中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司、中国烟草总公司、上海正阳国际经贸有限公司非公开发行 A 股 1,915,146,700 股。兴业银行股权结构较为分散。截至 2020 年 3 月末，兴业银行第一大股东福建省财政厅持股 18.78%，第二大股东中国烟草总公司持股 5.34%，其余股东持股比例均不超过 5.00%。

兴业银行主要经营范围包括：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；代理发行股票以外的有价证券；买卖、代理买卖股票以外的有价证券；资产托管业务；从事同业拆解；买卖、代理买卖外汇；结汇、售汇业务；从事银行卡业务；提供信用证及担保；代理首付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；财务顾问、信资调查、咨询、见证业务；经中国银行业监督管理机构批准的其他业务。

兴业银行总资产和存、贷款总额稳步增长。2019 年末，兴业银行总资产同比增长 6.47%，存款总额同比增长 13.79%，贷款总额同比增长 17.29%。2019 年，兴业银行净利润持续增长，同比增长 8.91%。截至 2019 年末，兴业银行总资产收益率为 0.96%，较上年末提高 0.03 个百分点；加权平均净资产收益率 14.02%，同比减少 0.25 个百分点，盈利能力保持稳定。同期，兴业银行不良贷款余额 530.22 亿元，较期初增加 68.82 亿；不良贷款率 1.54%，较期初减少 0.03 个百分点，拨备覆盖率 199.13%，较期初减少 8.15 个百分点，资产质量较为稳定。

截至 2020 年 3 月末，兴业银行总资产为 74,121.17 亿元，存款总额为 39,599.37 亿元，贷款总额 36,290.20 亿元。2020 年 1~3 月，兴业银行实现营业收入 502.58 亿元，净利润 211.51 亿元。

在托管业务方面，兴业银行通过完善托管业务服务体系，提升托管业务系统支持能力，稳固自身托管业务行业内市场地位。截至 2019 年末，兴业银行在线托管产品 26,585 只，资产托管业务规模 123,840.40 亿元，同比增长 6.70%。截至 2019 年末，证券投资基金管理业务规模 11,784.56 亿元，同比增长 31.46%；行外净值理财托管规模 1,815.68 亿元，同比增长 280.89%。

总体来看，兴业银行资产规模持续稳定发展，盈利能力和资产质量均保持稳定，资产托管业务经验丰富，其为本计划提供监管及托管服务仍有利于本计划的顺利实施。



结论

综上所述，长春经开供热是长春市经济技术开发区唯一具有政府出资背景的供热公司，仍具有一定的区域专营优势；2019年，按照大公现金流预测，专项计划存续期内可用现金流仍能够对各期应付本息及相关费用按时、足额覆盖；跟踪评级期间，长经04资产支持证券已兑付完毕，次级资产支持证券对剩余优先级资产支持证券的信用支撑由2.90%提升至4.17%，仍对优先级资产支持证券具有一定的内部增信作用；长春经开供热作为专项计划的差额补足承诺人，仍对优先级资产支持证券具有一定的信用支持作用；2019年，担保人长春现代农业产业建设有限公司继续得到政府在项目回购和财政补贴方面的有力支持；长春现代农业产业建设有限公司对计划管理人在发生差额补足启动事件后要求长春经开供热支付差额补足款项的权利以及专项计划发行的全部优先级资产支持证券的预期收益及本金提供不可撤销的连带责任保证担保，仍具有较强的增信作用。同时，2019年末，长春经开供热资产负债率仍较高；长春现代农业产业建设有限公司无基础设施在建、拟建项目，未来工程建设业务收入存在较大不确定性，其他应收款占仍比较高，账龄较长，仍存在较大的资金占用压力；未来若价格等不可控因素进一步调整，仍可能导致本计划基础资产经营产生的现金流与评估预测存在一定偏差。

大公认为，专项计划优先级资产支持证券违约风险仍很低，大公维持专项计划优先级资产支持证券长经05、长经06的信用等级为AA+_{sf}。



附件 1 资产支持证券信用等级符号和定义

大公信用评级是用一个简单的符号系统，给出关于特定债务或企业之信用风险客观、独立、公正的意见。大公资产支持证券信用评级反映了资产支持专项计划优先级各档资产支持证券预期收益与本金获得按期、足额偿付的可靠性的判断，是对偿付违约可能性和违约损失程度的评价，评级结果受交易结构、相关法律条款、资产质量以及主要参与方提供服务的水平等的影响。

资产支持证券信用等级符号和定义

信用等级	定义
AAA_{sf}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA_{sf}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A_{sf}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB_{sf}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB_{sf}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B_{sf}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC_{sf}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC_{sf}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C_{sf}	不能偿还债务。

注：**BBB_{sf}** 级及以上级别属投资级，**BB_{sf}** 级及以下级别属投机级；除 **AAA_{sf}** 级，**CCC_{sf}** 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。